에이치브이엠 (295310)

하반기 수주 랠리 파동은 상반기 보다 강하다

Not Rated

현재주가(6.12) **109,900원**

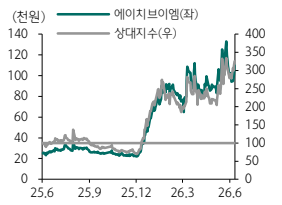
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	996.93
52주 최고/최저(원)	133,000/22,100
시가총액(억원)	13,218.0
시가총액비중(%)	0.24
발행주식수(천주)	12,027.3
60일 평균 거래량(천주)	345.0
60일 평균 거래대금(억원)	346
외국인 지분율(%)	4.70
주요주주 지분율(%)	
문승호 외 4 인	35.57
최재영	7.98

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	1,039.0	1,462.5
영업이익(억원)	179.5	289.8
순이익(억원)	151.8	243.3
EPS(원)	1,264	2,022
BPS(원)	8,896	11,328

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	354.9	414.6	451.4	665.3
영업이익	12.0	37.3	(67.9)	58.4
세전이익	(6.1)	(62.3)	(91.8)	94.9
순이익	(4.3)	(60.6)	(83.9)	126.1
EPS	(47)	(661)	(782)	1,060
증감률	(124.23)	1,306.38	18.31	(235.55)
PER	N/A	N/A	N/A	55.59
PBR	0.00	0.00	4.41	7.78
EV/EBITDA	15.99	4.91	N/A	71.52
ROE	(6.29)	(32.73)	(17.39)	16.15
BPS	736	3,216	5,555	7,571
DPS	708.3	98.9	24.8	28.7

Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

하나증권 리서치센터

스페이스X 상장에 따른 에이치브이엠 직간접적 수혜

민간 최대 우주 기업인 스페이스X는 6월 12일 상장을 앞두고 있다. 기업가치는 약 1조 7,500달러(한화 약 2,670조)에 달하며, 이번 상장을 통한 신규 자금 조달 규모는 약 750억 달러로 예상된다. 조달된 자금은 스타십+스타링크+AI 인프라 등 핵심 사업 부문에 집중 투자될 전망이다. 특히 스타십 부문은 재사용 발사체 고도화와 더불어 발사 횟수가 주 2~3회로 크게 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 스페이스X의 공식적인 특수 소재 공급 업체인 에이치브이엠의 직간접적 수혜가 기대된다.

예상되는 신규 수주 강도는 하반기가 더 강해

통상적인 비수기인 1Q에도 동사는 견조한 외형 성장을 기록했다. 우주 부문 매출이 60%를 상회한 가운데, 반도체 부문 역시 전방 산업의 호황에 힘입어 제품 Mix 개선과 수익성 개선을 기록했다. 2분기에도 기수주 잔고의 본격적인 매출 인식과 전방 업황 호조에 따라 매출액은 339억원(YoY+56.8%, QoQ +21.8%)으로 큰 폭의 성장이 기대된다. 특히 수익성의 핵심인 우주 부문은 글로벌 Top-Tier 우주 고객사의 발사체 제조 확대에 힘입어 니켈계 슈퍼알로이, 고강도 합금 등 주력 제품의 출하량이 대폭 늘어날 전망이다. 이에 따라 에이치브이엠의 2026년 예상 매출액 1,001억원(YoY+47.4%) 우주 부문이 62.9%를 차지하며 성장을 견인할 것으로 보인다. 주요 전방 산업의 흐름상 신규 수주는 상반기보다 하반기에 더욱 집중될 예정이며, 2026년 1분기 말 기준 수주 잔고는 약 486억원을 기록해 백로그 역시 턴어라운드하며 증가세로 전환했다. 우주 외에 반도체와 항공엔진 사업부의 성장세도 긍정적이다. 반도체 부문은 업황 호조 속에서 주력 제품인 스퍼터링 타겟 제품의 출하가 안정적으로 유지되며 올해 약 212억원의 매출 달성이 기대된다. 항공엔진 부문 역시 소재 국산화 수요 확대에 따른 신규 진입이 기대된다. 이미 샘플 테스트는 마친 것으로 파악되며, 하반기 결과 확인 후 2027년부터 본격적인 양산 공급이 시작될 것으로 전망된다.

고점 대비 40% 조정, 추가 하락은 제한적

최근 전쟁 및 금리인상 등 매크로 시장환경 악화로 인해 동사의 주가는 5월 고점 대비 약 40%의 주가 조정을 받은 상태다. 그러나 전방 Top-Tier 고객사의 상장과 전방 수요 산업의 호황에 따른 동사의 실적 성장을 고려하면 추가적인 주가 하락은 제한적일 것으로 판단된다. 글로벌 주요 Peer 업체 카펜터, ATI 등도 스페이스X의 발사체 확대 흐름과 궤를 같이 하며 2020년 이후 주가 측면에서 안정적 흐름을 이어가고 있다. 동사의 올해 예상 매출액은 1,001.3억원, 2027년에는 1,481.9억원에 영업이익 206.6억원(YoY+55.4%, OPM 17.6%)을 기록하며 가파른 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 달성할 전망이다. 현 주가는 매크로 이슈로 인한 일시적 과매도 구간으로, 중장기적 관점에서 매수 매력도가 높다.

1. 실적 추정 및 Valuation

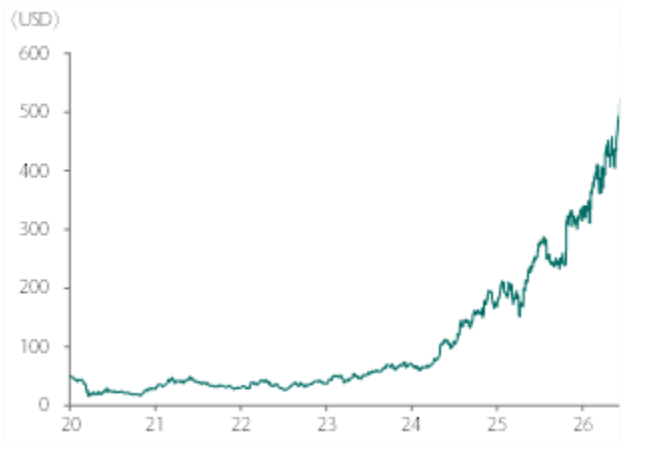
도표 1. 에이치브이엠 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	**232.7**	**262.3**	**236.3**	**270.3**	**316.7**	**380.4**	**324.2**	**461.0**	**665.3**	**1,001.3**	**1,481.9**
석유/화학/플랜트	9.3	10.5	10.4	13.5	14.2	16.6	15.4	20.1	73.2	43.7	66.4
반도체	46.7	52.5	51.5	61.6	67.8	81.7	71.6	98.3	123.3	212.3	319.4
우주	148.5	165.3	153.0	162.7	195.1	242.9	197.4	292.2	395.2	629.6	927.6
항공방위	28.1	34.1	21.4	32.4	39.6	39.2	39.7	50.4	73.6	116.1	168.9
YoY, %	*79.4*	*56.8*	*76.3*	*15.4*	*36.1*	*45.0*	*37.2*	*70.5*	*47.4*	*50.5*	*48.0*
석유/화학/플랜트	*-54.7*	*-58.5*	*-35.4*	*19.8*	*53.4*	*58.7*	*48.0*	*48.8*	*-58.9*	*-40.3*	*51.9*
반도체	*108.3*	*93.7*	*174.2*	*12.1*	*45.0*	*55.7*	*39.2*	*59.4*	*16.5*	*72.2*	*50.4*
우주	*143.0*	*88.2*	*65.4*	*5.8*	*31.3*	*47.0*	*29.0*	*79.6*	*423.7*	*59.3*	*47.3*
항공방위	*9.7*	*25.9*	*219.6*	*128.1*	*40.8*	*15.0*	*85.2*	*55.2*	*-20.1*	*57.7*	*45.4*
매출원가	**169.1**	**186.3**	**186.7**	**202.8**	**228.0**	**270.1**	**249.6**	**341.1**	**545.1**	**744.8**	**1,088.8**
매출원가율, %	*72.7*	*71.0*	*79.0*	*75.0*	*72.0*	*71.0*	*77.0*	*74.0*	81.9	74.4	73.5
매출총이익	**63.6**	**76.1**	**49.6**	**67.6**	**88.7**	**110.3**	**74.6**	**119.8**	**120.2**	**256.5**	**393.1**
매출총이익률, %	*27.3*	*29.0*	*21.0*	*25.0*	*28.0*	*29.0*	*23.0*	*26.0*	18.1	25.6	26.5
판관비	**19.4**	**22.3**	**20.1**	**27.0**	**26.7**	**32.3**	**30.0**	**43.5**	**61.8**	**88.8**	**132.5**
판관비율, %	*8.3*	*8.5*	*8.5*	*10.0*	*8.4*	*8.5*	*9.3*	*9.4*	*9.3*	*8.9*	*8.9*
영업이익	**44.2**	**53.8**	**29.5**	**40.6**	**62.0**	**78.0**	**44.6**	**76.4**	**58.4**	**167.7**	**260.6**
YoY, %	*292.3*	*42.7*	*흑전*	*227.4*	*40.3*	*45.0*	*50.9*	*88.3*	*흑전*	*187.2*	*55.4*
OPM, %	19.0	20.5	12.5	15.0	19.6	20.5	13.8	16.6	8.8	16.7	17.6
지배순이익	**34.1**	**40.5**	**18.8**	**30.4**	**42.7**	**58.4**	**31.5**	**60.2**	**126.1**	**123.7**	**192.8**
YoY, %	*482.2*	*35.3*	*흑전*	*-69.1*	*25.1*	*44.4*	*68.1*	*98.2*	*흑전*	*-1.9*	*55.9*
NPM, %	14.7	15.4	7.9	11.2	13.5	15.4	9.7	13.1	19.0	12.4	13.0

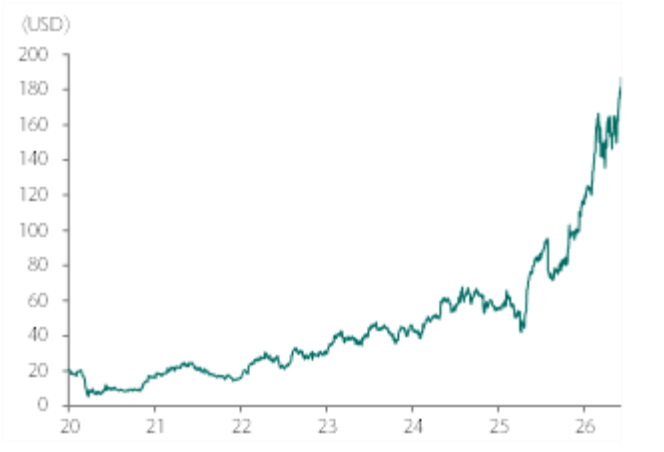
자료: 에이치브이엠, 하나증권 추정

도표 2. 글로벌 Peer 카펜터 주가



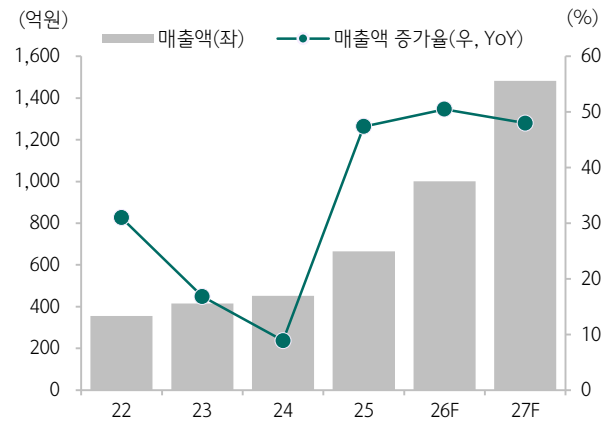
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 글로벌 Peer ATI 주가



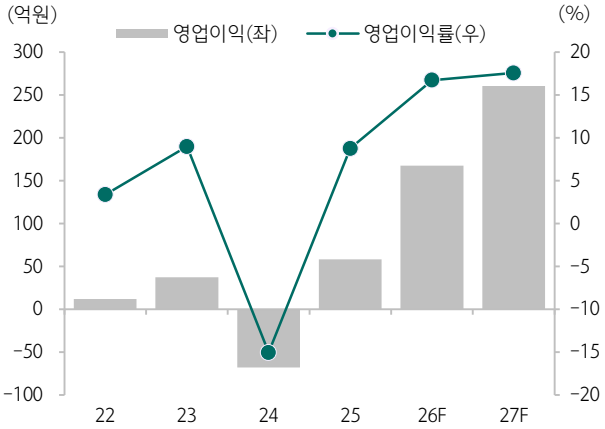
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 연도별 매출액 및 매출액 증가율 추이 및 전망



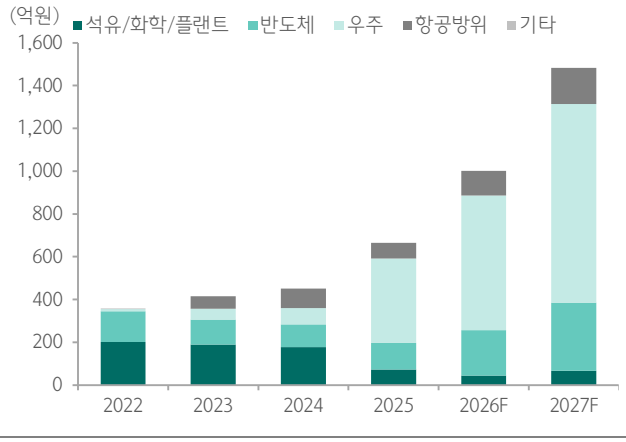
자료: 에이치브이엠, 하나증권 추정

도표 5. 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



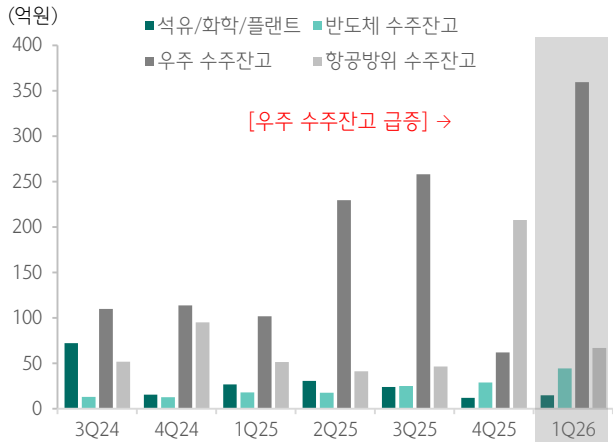
자료: 에이치브이엠, 하나증권 추정

도표 6. 사업 부문별 매출액 추이



자료: 에이치브이엠, 하나증권 추정

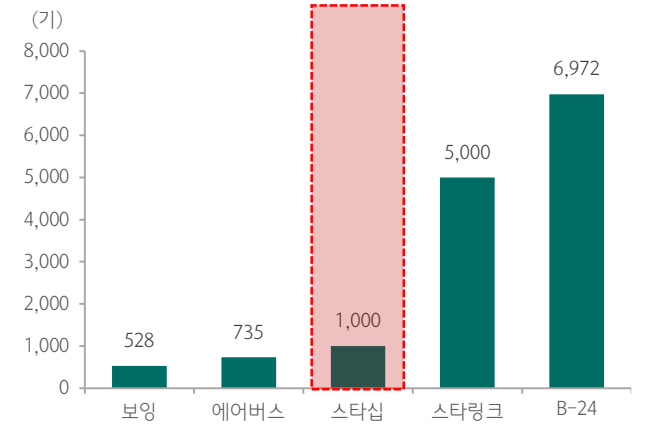
도표 7. 우주 수주잔고 재차 증가



자료: 에이치브이엠, 하나증권

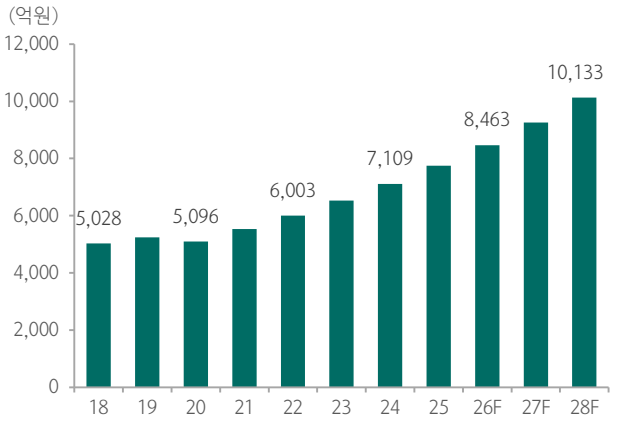
2. 투자 포인트

도표 8. 연간 스타십 생산 목표 1,000대



자료: SpaceX, 하나증권

도표 9. 국내 항공 첨단특수금속 시장 전망



자료: 에이치브이엠, Aerospace Advanced Materials Specialty Alloys Market Share, 하나증권

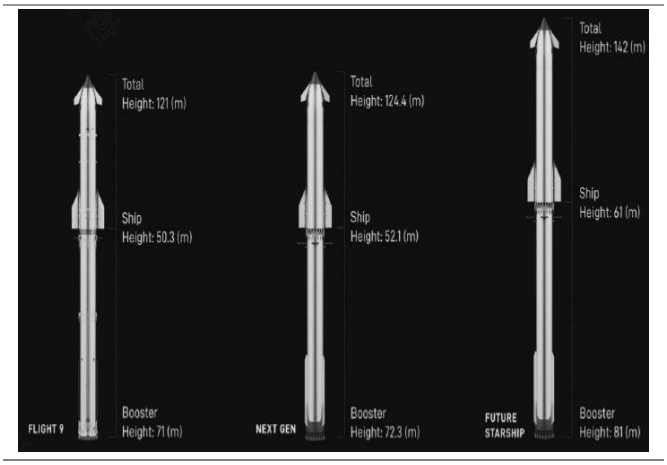
도표 10. 에이치브이엠 주요 전방 산업

자료: SpaceX, 하나증권

도표 11. 스페이스X, 신형 랩터3 엔진

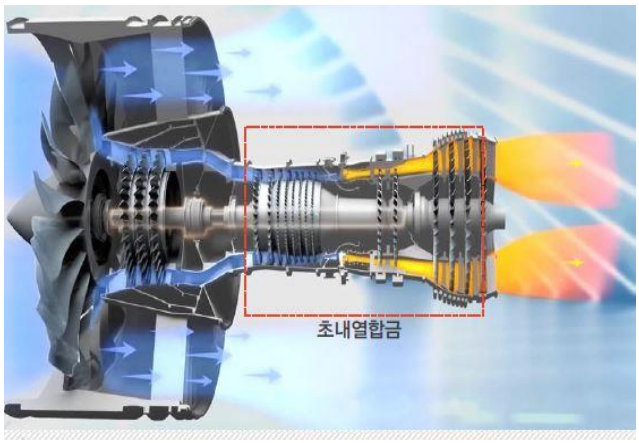
자료: 에이치브이엠, Aerospace Advanced Materials Specialty Alloys Market Share, 하나증권

도표 12. 차세대 스타십 모델



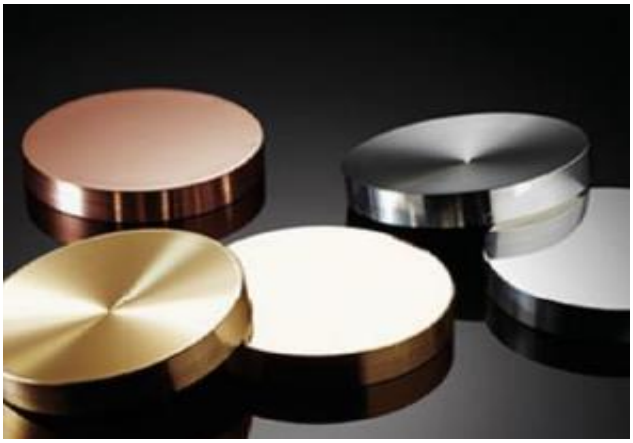
자료: SpaceX, 하나증권

도표 13. 항공기 초내열합금 Alloy



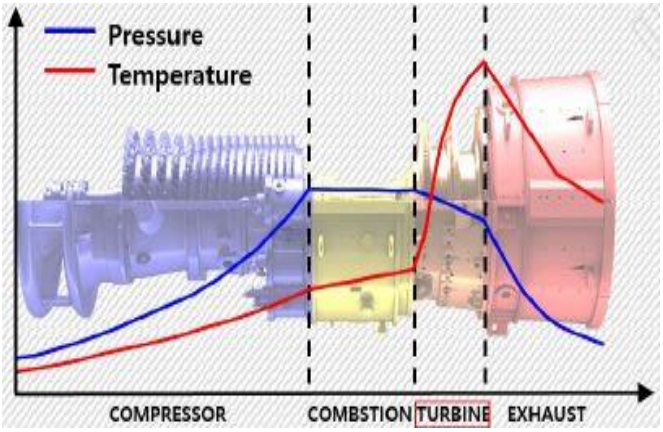
자료: 에이치브이엠, 하나증권

도표 14. 반도체 스퍼터링 타겟 소재



자료: 에이치브이엠, 하나증권

도표 15. 가스터빈, 초내열 합금 Alloy



자료: 에이치브이엠, 하나증권

3. Peer Valuation

도표 16. 해외 Peer Valuation Table

(단위: 백만달러, 배, %)

		HVM CO LTD	CARPENTER TECHNOLOGY	ATI INC
Code		295310 KS	CRS US	ATI US
시가총액		819.4	25,988.1	25,024.6
매출액	24	33.1	2,877.1	4,587.4
	25	46.8	2,936.4	4,595.2
	26F	67.6	3,132.4	4,985.4
영업이익	24	-5.0	527.4	697.4
	25	4.1	524.2	675.7
	26F	11.9	704.6	864.0
순이익	24	-6.2	380.3	449.1
	25	8.9	359.9	452.0
	26F	10.3	528.0	606.0
영업이익률	24	8.8	18.3	15.2
	25	11.2	17.9	14.7
	26F	17.5	22.5	17.3
순이익률	24	18.9	13.2	9.8
	25	23.4	12.3	9.8
	26F	15.2	16.9	12.2
P/E	24	-31.3	52.0	54.9
	25	55.7	72.0	57.5
	26F	81.2	49.4	41.5
P/B	24	4.4	12.6	14.1
	25	7.8	15.1	13.2
	26F	12.3	11.9	12.1
EV/EBITDA	24	51.1	25.3	24.9
	25	71.2	39.7	31.0
	26F	56.4	31.1	25.4
ROE	24	-17.4	26.3	25.8
	25	16.2	20.8	25.1
	26F	15.9	25.8	32.0

자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 억원)

매출액	**270.9**	**354.9**	**414.6**	**451.4**	**665.3**
매출원가	208.3	300.8	334.0	452.5	545.1
매출총이익	62.6	54.1	80.6	(1.1)	120.2
판관비	29.2	42.2	43.3	66.8	61.8
영업이익	**33.5**	**12.0**	**37.3**	**(67.9)**	**58.4**
금융손익	(14.4)	(18.7)	(100.4)	(11.1)	31.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.4)	0.7	0.8	(12.9)	4.8
세전이익	**18.7**	**(6.1)**	**(62.3)**	**(91.8)**	**94.9**
법인세	2.0	(1.8)	(1.8)	(8.0)	(31.2)
계속사업이익	16.7	(4.3)	(60.6)	(83.9)	126.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**16.7**	**(4.3)**	**(60.6)**	**(83.9)**	**126.1**
포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(지분법제외)순이익	**16.7**	**(4.3)**	**(60.6)**	**(83.9)**	**126.1**
지배주주표괄이익	16.9	(3.0)	(62.2)	(85.0)	126.7
NOPAT	29.9	8.4	36.2	(62.0)	77.5
EBITDA	49.3	29.3	61.2	(35.9)	101.6
성장성(%)					
매출액증가율	9.1	31.0	16.8	8.9	47.4
NOPAT증가율	779.4	(71.9)	331.0	(271.3)	(225.0)
EBITDA증가율	98.8	(40.6)	108.9	(158.7)	(383.0)
(조정)영업이익증가율	759.0	(64.2)	210.8	(282.0)	(186.0)
(지분법제외)순익증가율	9.2	(125.7)	1,309.3	38.4	(250.3)
(지분법제외)EPS증가율	5.4	N/A	N/A	N/A	N/A
수익성(%)					
매출총이익률	23.1	15.2	19.4	(0.2)	18.1
EBITDA이익률	18.2	8.3	14.8	(8.0)	15.3
(조정)영업이익률	12.4	3.4	9.0	(15.0)	8.8
계속사업이익률	6.2	(1.2)	(14.6)	(18.6)	19.0

대차대조표

(단위: 억원)

유동자산	**294.7**	**368.4**	**474.6**	**665.2**	**1,061.6**
금융자산	49.5	73.4	53.4	179.9	387.6
현금성자산	49.4	73.3	53.0	171.7	194.1
매출채권 등	66.5	63.1	61.4	80.5	125.8
재고자산	174.7	223.9	343.4	380.9	516.3
기타유동자산	4.0	8.0	16.4	23.9	31.9
비유동자산	**282.8**	**322.2**	**377.4**	**530.9**	**671.1**
투자자산	2.0	2.0	2.1	2.0	2.3
금융자산	2.0	2.0	2.1	2.0	2.3
유형자산	277.8	314.1	362.4	505.7	632.0
무형자산	0.0	0.0	1.1	1.2	1.0
기타비유동자산	3.0	6.1	11.8	22.0	35.8
자산총계	**577.5**	**690.6**	**852.0**	**1,196.1**	**1,732.8**
유동부채	**408.3**	**455.9**	**388.8**	**395.3**	**373.6**
금융부채	355.7	389.0	216.8	227.2	191.2
매입채무 등	27.1	37.6	97.5	47.1	65.3
기타유동부채	25.5	29.3	74.5	121.0	117.1
비유동부채	**99.9**	**168.5**	**159.4**	**139.8**	**458.0**
금융부채	85.0	153.7	137.0	116.6	454.7
기타비유동부채	14.9	14.8	22.4	23.2	3.3
부채총계	**508.2**	**624.4**	**548.2**	**535.0**	**831.6**
지배주주지분	**69.3**	**66.3**	**303.8**	**661.1**	**901.1**
자본금	14.4	14.4	47.2	59.5	59.5
자본잉여금	1.8	1.8	268.8	683.7	780.5
자본조정	0.0	0.0	0.0	15.1	31.6
기타포괄이익누계	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	53.1	50.1	(12.2)	(97.2)	29.5
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**69.3**	**66.3**	**303.8**	**661.1**	**901.1**
순금융부채	391.2	469.3	300.4	163.9	258.4

투자지표

주당지표(원)					
EPS	194	-47	-661	-782	1,060
BPS	770	736	3,216	5,555	7,571
CFPS	613	429	730	-81	1,107
EBITDAPS	573	326	667	-335	854
SPS	3,149	3,941	4,523	4,208	5,590
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	N/A	N/A	N/A	55.6
PBR	0.0	0.0	0.0	4.4	7.8
PCFR	0.0	0.0	0.0	-301.3	53.2
EV/EBITDA	7.9	16.0	4.9	N/A	71.5
PSR	0.0	0.0	0.0	5.8	10.5
재무비율(%)					
ROE	15.1	(6.3)	(32.7)	(17.4)	16.1
ROA	3.2	(0.7)	(7.9)	(8.2)	8.6
ROIC	7.5	1.7	6.1	(8.4)	8.1
부채비율	733.3	942.3	180.4	80.9	92.3
순부채비율	564.6	708.3	98.9	24.8	28.7
이자보상배율(배)	2.5	0.7	1.9	(4.0)	3.1

현금흐름표

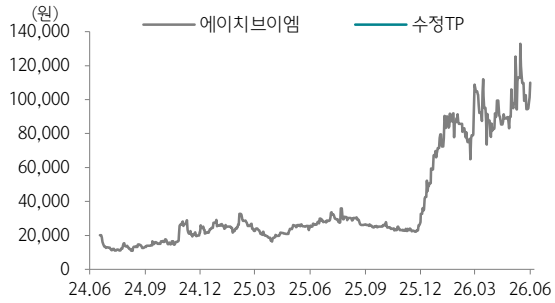
(단위: 억원)

영업활동현금흐름	**7.3**	**(14.8)**	**24.8**	**(140.1)**	**(88.3)**
당기순이익	16.7	(4.3)	(60.6)	(83.9)	126.1
조정	25.8	28.1	109.8	56.2	(7.4)
감가상각비	15.8	17.4	23.9	32.0	43.3
외환거래손익	(0.0)	1.4	0.8	(1.3)	0.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.0	9.3	85.1	25.5	(51.5)
자산/부채의 변동	(35.2)	(38.6)	(24.4)	(112.4)	(207.0)
투자활동현금흐름	**(38.9)**	**(49.6)**	**(57.6)**	**(161.8)**	**(271.0)**
투자자산감소(증가)	(2.0)	0.1	(0.1)	0.1	(0.3)
유형자산감소(증가)	(38.5)	(49.0)	(55.3)	(153.0)	(215.0)
기타투자활동	1.6	(0.7)	(2.2)	(8.9)	(55.7)
재무활동현금흐름	**59.6**	**88.7**	**110.8**	**432.4**	**415.5**
금융부채증가(감소)	189.1	102.1	(189.0)	(9.9)	302.2
자본증가(감소)	(79.9)	0.0	299.8	427.2	96.8
기타재무활동	(49.6)	(13.4)	0.0	15.1	16.5
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**27.9**	**23.9**	**77.9**	**130.4**	**56.2**
Unlevered CFO	52.7	38.7	66.9	(8.7)	131.7
Free Cash Flow	(31.7)	(65.8)	(30.5)	(293.1)	(303.3)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에이치브이엠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.21	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 2026년 6월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 08일